

Laporan Hasil Penelitian Individu

Evi Ekawati, S.E., M.Si.

Analisis Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*

Studi Pada Perusahaan Non Bank LQ45

Pada Bursa Efek Indonesia



FAKULTAS SYARIAH
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
2013

**ANALISIS PENGARUH ARUS KAS DAN
LABA AKUNTANSI TERHADAP *RETURN* SAHAM
(STUDI PADA PERUSAHAAN NON BANK LQ 45 PADA
BURSA EFEK INDONESIA)**

Evi Ekawati, S.E., M.Si.



**FAKULTAS SYARIAH
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
2013**

Sanksi Pelanggaran Pasal 72

Undang-undang Nomor 19 Tahun 2002 Tentang Hak Cipta

1. Barang siapa dengan sengaja dan tanpa hak melakukan perbuatan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (1) atau Pasal 49 ayat (1) dan ayat (2) dipidana dengan pidana penjara masing-masing paling singkat 1 (satu) bulan dan / atau denda paling sedikit Rp.1.000.000,00 (satu juta), atau pidana penjara paling lama 7 (Tujuh) tahun dan / atau denda paling banyak Rp.5.000.000.000,00 (lima milyar rupiah).
2. Barang siapa dengan sengaja menyiarkan, memamerkan, mengedarkan, atau menjual kepada umum suatu Ciptaan atau barang hasil pelanggaran Hak Cipta atau Hak Terkait sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dipidana dengan pidana penjara paling lama 5 (lima) tahun dan / atau denda paling banyak Rp.500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

Hak Cipta pada pengarang

Dilarang mengutip sebagian atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini dengan cara apapun tanpa seizin penerbit, kecuali untuk kepentingan penulisan artikel atau karangan ilmiah.

Judul Buku	: Analisis Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham
Penulis	: Evi Eakawati, S.E., M.Si.
Cetakan Pertama	: 2013
Desain Cover	: Puji
Computer Setting, Lay out oleh	: Puji
Dicetak Oleh	: Percetakan Osa
Diterbitkan Oleh	:
Seksi Penerbitan Fakultas Syariah IAIN Raden Intan Lampung Jl. Letkol H. Endro Suratmin Kampus Sukarame Telp. (0721) 703289 Bandar Lampung 35131	
ISBN	:



**SAMBUTAN KETUA
LEMBAGA PENELITIAN DAN
PENGABDIAN KEPADA MASYARAKAT
IAIN RADEN INTAN LAMPUNG**

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

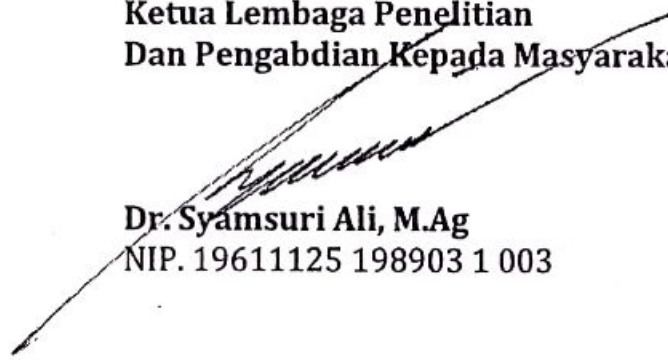
Alhamdulillah, kegiatan penelitian di lingkungan IAIN Raden Intan Lampung Tahun 2013, dilaksanakan di bawah koordinasi Lembaga Penelitian IAIN Raden Intan Lampung dapat terlaksana dengan baik. Pelaksanaan kegiatan penelitian ini dibiayai berdasarkan Daftar Isian Pelaksanaan Anggaran (DIPA) IAIN Raden Intan Lampung Tahun 2013.

Kami menyambut baik hasil Penelitian Dosen Fakultas Syariah yang dilaksanakan oleh Saudari Evi Ekawati, S. E., M. Si. dengan judul: *Analisis Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Non Bank LQ 45 Pada Bursa Efek Indonesia)*.

Kami berharap, semoga hasil penelitian ini dapat meningkatkan mutu hasil penelitian, menambah khazanah ilmu keislaman, dan berguna serta bermanfaat bagi masyarakat dan pembangunan yang berbasis iman, ilmu, dan akhlak mulia.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Bandar Lampung, Desember 2013
**Ketua Lembaga Penelitian
Dan Pengabdian Kepada Masyarakat,**


Dr. Syamsuri Ali, M.Ag
NIP. 19611125 198903 1 003

**ANALISIS PENGARUH ARUS KAS DAN
LABA AKUNTANSI TERHADAP *RETURN* SAHAM
(STUDI PADA PERUSAHAAN NON BANK LQ 45 PADA
BURSA EFEK INDONESIA)**

ABSTRAK

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat investor untuk menentukan pilihan dalam membeli saham. Dalam melakukan investasi, seorang investor tentu akan menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Keberadaan informasi laba dan arus kas dipandang oleh investor sebagai suatu hal yang saling melengkapi guna mengevaluasi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Penelitian ini menganalisis pengaruh arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan nonbank LQ 45.

Kata kunci: arus kas, return saham, LQ 45

DAFTAR ISI

I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian	5
D. Kegunaan Penelitian.....	6
II. LANDASAN TEORI	
A. Laporan Keuangan	7
B. Laporan Arus Kas	11
C. Laba Akuntansi.....	14
D. Return saham.....	15
E. <i>Signaling Theory</i>	18
F. Paradigma Penelitian.....	21
III. METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	23
B. Jenis dan Sumber Data	23
C. Teknik Analisa Data	27
D. Definisi Operasional Variabel	28
E. Alat Analisis	40
IV. PEMBAHASAN	
A. Analisis Regresi Linier Berganda	37
B. Analisis Determinasi	46
V. KESIMPULAN DAN PENUTUP	
A. Kesimpulan.....	51
B. Penutup	51
DAFTAR PUSTAKA	53
LAMPIRAN	
CURICULUM VITAE	

DAFTAR TABEL

Tabel

1. Daftar Saham Perusahaan nonbank yang Masuk dalam Penghitungan Indeks LQ 45 Periode Februari s.d. Juli 2013	
2. Analisis Du Pont Perbankan BUMN Tahun 2009-2012 (%)	46
3. Uji Multikolinearitas	53
4. Statistik Deskriptif.....	55
5. Uji F.....	58
6. Uji t.....	60

DAFTAR GRAFIK

Gambar

1. Paradigma Penelitian.....	25
2. Uji Normalitas dengan Normal P-Plot	44
3. Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot	42

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha dan industri yang terjadi dengan pesat di Indonesia menyebabkan timbulnya persaingan yang sangat ketat di antara perusahaan. Agar dapat bertahan dalam persaingan yang ketat tersebut, setiap perusahaan harus dapat meningkatkan laba perusahaan dengan cara lebih memperkuat struktur modalnya. Salah satu cara untuk meningkatkan modal adalah dengan cara menjual saham kepada masyarakat atau lebih dikenal dengan istilah *go public*.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat investor untuk menentukan pilihan dalam membeli saham. Dalam melakukan investasi, seorang investor tentu akan menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Oleh karena itu, pengukuran kinerja keuangan perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya, yaitu perusahaan berhasil memberikan tingkat pengembalian

(*return*) seperti yang diharapkan oleh investor yang dapat berupa *capital gain* dan dividen. Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator. Sumber utama indikator yang dijadikan dasar penilaian ialah laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan laporan keuangan ini dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang dapat dijadikan sebagai dasar penilaian kinerja keuangan perusahaan.

Laporan keuangan bertujuan memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan yang dikomunikasikan kepada pihak luar, investor misalnya, diharapkan mempunyai nilai informasi yang dapat digunakan investor dalam pengambilan keputusan melakukan investasi atau tidak. Suatu laporan keuangan yang mempunyai kandungan informasi yang penting, akan direspon oleh para investor melalui harga saham. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan dapat menjadi berita bagus maupun berita buruk bagi investor sehingga kemungkinan bahwa pada saat pengumuman laporan keuangan perusahaan tersebut dilakukan, pihak investor akan bereaksi terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, para investor

dapat membuat keputusan apakah menjual atau membeli saham perusahaan tersebut.¹

Laporan keuangan merupakan pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Untuk mencapai tujuan tersebut laporan keuangan menyajikan keseluruhan informasi mengenai aktiva, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan beban, termasuk keuntungan dan kerugian serta arus kas. Parameter kinerja perusahaan yang menjadi perhatian utama investor dan kreditor adalah arus kas dan laba. Ketika dihadapkan pada dua ukuran kinerja perusahaan tersebut, investor harus merasa yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi perhatian mereka adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi perusahaan.

Laporan arus kas memberikan informasi yang berguna tentang penerimaan dan pengeluaran kas selama periode pelaporan. Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas disajikan dalam kelompok arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan

¹ Azilia Yocelyn I & Yulius Jogi Christiawan. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan. Vol. 14. No. 2, November 2012: 81-90. Hal 81

pendanaan.² Kandungan informasi arus kas dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara arus kas dengan *return* saham. Informasi arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila dengan dipublikasikan laporan arus kas menyebabkan investor bereaksi melakukan pembelian atau penjualan saham yang selanjutnya tercermin dalam harga saham dan *return* saham, berarti laporan arus kas mempunyai kandungan informasi.

Selain berasal dari laporan arus kas, sumber informasi yang berguna untuk investor dalam pengambilan keputusan juga berasal dari laba akuntansi. Laba akuntansi didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Laba akuntansi selain untuk menilai kinerja dapat pula digunakan untuk memprediksi kemampuan laba serta menaksir risiko dalam investasi dan kredit.³

Keberadaan informasi laba dan arus kas dipandang oleh pemakai informasi sebagai suatu hal yang saling melengkapi guna mengevaluasi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Hal tersebut

² Kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan giro (*cash in bank*). *Cash equivalent* merupakan investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka waktu pendek dan dapat dengan cepat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa mengalami perubahan nilai yang signifikan

³ Ibid

melatarbelakangi ketertarikan peneliti untuk melakukan penelitian dengan menganalisis pengaruh arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan nonbank LQ 45.

B. Rumusan Masalah

Adapun yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah pengaruh masing-masing arus kas (arus kas operasional, arus kas investasi dan arus kas pendanaan) terhadap *return* saham perusahaan non bank LQ 45?
2. Bagaimanakah pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham perusahaan non bank LQ 45?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh masing-masing arus kas (arus kas operasional, arus kas investasi dan arus kas pendanaan) terhadap *return* saham perusahaan non bank LQ 45?
2. Mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham perusahaan non bank LQ 45?

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis bagi pihak manajemen perusahaan dan kalangan akademisi. Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan bagi pengembangan ilmu keuangan, khususnya dalam hal
2. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu acuan bagi manajemen perusahaan nonbank LQ 45 sebagai abahan evaluasi dan solusi untuk perbaikan kinerja dan manajemen perusahaan di masa yang akan datang.

II. LANDASAN TEORI

A. Laporan Keuangan

Laporan Keuangan adalah laporan pertanggungjawaban manajer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan perusahaan yang dipercayakan kepadanya kepada pihak-pihak luar perusahaan, yaitu pemilik perusahaan (pemegang saham), pemerintah (instansi pajak), kreditor (bank atau lembaga keuangan), dan pihak lainnya yang berkepentingan.

Laporan keuangan lengkap terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, misalnya laporan ekuitas atau laporan arus dana). Catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Informasi tersebut bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan ekonomiserta menunjukkan

pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas pengguna sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.⁴

Menurut Mamduh (2000:30) bahwa pelaporan keuangan harus memberikan informasi yang bermanfaat untuk investor, kreditor, dan pemakai lainnya, saat ini maupun potensial (masa mendatang), untuk membuat keputusan unvestasi, kredit, dan investasi semacam lainnya.⁵

Beberapa sifat dan keterbatasan laporan keuangan (Harahap,2002:74) adalah:

1. Laporan keuangan bersifat historis, yaitu merupakan laporan atas kejadian yang lewat. Karenanya laporan keuangan tidak dianggap sebagai satu-satunya sumber informasi dalam proses pengambilan keputusan ekonomi
2. Laporan keuangan bersifat umum, disajikan untuk pemakai dan bukan dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan tertentu saja. Misalnya untuk Pajak dan Bank
3. Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksiran dan berbagai pertimbangan
4. Akutansi hanya melaporkan informasi material. Demikian pula penerapan prinsip akutansi terhadap suatu fakta atau

⁴ PSAK No.1.2004. Hlm 4

⁵Mamduh M. Hanafi. 2012. *Manajemen Keuangan*. BPFE UGM. Yogyakarta. Hlm 30.

pos tertentu mungkin tidak dilaksanakan jika hal ini dianggap tidak material atau tidak menimbulkan pengaruh yang material terhadap laporan keuangan

5. Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian, bila terdapat beberapa kemungkinan kesimpulan yang tidak pasti mengenai penilaian beberapa suatu pos, maka lazimnya dipilih alternatif yang menghasilkan laba bersih atau nilai aktiva paling kecil
6. Laporan keuangan menekankan pada makna ekonomis suatu peristiwa atau transaksi daripada bentuk hukumnya/formalitas (*substance over form.*)
7. Laporan keuangan dengan menggunakan istilah-istilah teknis dan pemakai laporan keuangan diasumsikan memahami bahasa teknis akuntansi dan sifat dari informasi yang diharapkan.
8. Adanya berbagai alternatif metode akuntansi yang digunakan menimbulkan variasi dalam pengukuran sumber-sumber ekonomis dan tingkat kesuksesan antar perusahaan.
9. Informasi yang bersifat kualitatif dan fakta yang tidak dapat dikuantifikasikan umumnya diabaikan

Menurut Budi Rahardjo (2001:46) ada beberapa pengguna (baik intern maupun ekstern) yang berkepentingan dengan data-

data akutansi maupun sajian laporan keuangan perusahaan.

Pengguna data akutansi antara lain:

1. Manajer atau pimpinan perusahaan

Pengguna utama dari data akutansi adalah manajer perusahaan itu sendiri. Manajer dituntut untuk mengambil keputusan tanpa tahu masalah yang mungkin akan muncul. Untuk mengurangi tingkat ketidakpastian dalam proses pengambilan keputusan, informasi akutansi sangat berguna. Dengan melihat catatan keuangan perusahaan tahun yang lampau dan saat ini, manajer akan mendapatkan gambaran kecenderungan yang akan terjadi dan indikasi kemungkinan di masa depan.

2. Pemegang saham atau Pemilik Perusahaan

Pemakai utama data akutansi adalah pemegang saham atau pemilik perusahaan. Pemilik yang menanamkan uangnya ke dalam perusahaan berkepentingan langsung atas maju mundurnya perusahaan. Mereka biasanya mendapatkan laporan tahunan perusahaan yang didalamnya mencakup neraca, perhitungan laba rugi, dan laporan keuangan lainnya

3. Pemerintah

Pemerintah juga merupakan pengguna atas data akutansi perusahaan, khususnya kantor pelayanan pajak. Kantor pajak perlu tahu laba yang diperoleh suatu perusahaan setiap tahun, untuk perhitungan pajaknya

4. Kreditor

Kreditor baik Bank maupun lembaga keuangan lainnya juga berkepentingan dengan data akutansi perusahaan, untuk mengetahui kemampuan perusahaan mengembalikan kredit yang akan atau telah diambil. Biasanya kreditor mengharapkan laporan keuangan secara periodik, untuk mengetahui perubahan posisi keuangan perusahaan

5. Karyawan Perusahaan

Karyawan perusahaan (diluar negeri, biasa tergabung dalam organisasi perburuhan) biasanya juga ingin mengetahui laporan keuangan perusahaan. Bagi organisasi buruh ini, laporan keuangan diperlukan guna melakukan tawar-menawar kontrak kerja berikutnya.

B. Laporan Arus Kas

Salah satu tujuan kegiatan sebuah perusahaan bisnis adalah memperoleh dana dalam bentuk uang kas dari hasil penjualan produknya, yang dapat dipergunakan untuk membiayai kegiatan-kegiatan baik modal kerja maupun dalam perluasan investasi. Pada sebagian besar perusahaan, pembiayaan modal kerja dan investasi ini menggunakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, seperti pinjaman bank. Penggunaan sumber dana eksternal ini menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk membayar bunga

dan angsuran pinjaman. Di samping itu perusahaan juga harus membagikan dividen bagi pemegang sahamnya karena menggunakan dana internal. Dengan kata lain perusahaan harus mampu menyeimbangkan kinerja likuiditas dan profitabilitas.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi namun likuiditas khususnya kas yang rendah dapat mengganggu operasi perusahaan seperti tidak dapat membayar piutang usaha yang jatuh tempo, membayar kewajiban financial seperti biaya bunga atau angsuran pinjaman. Bagi seorang analis keuangan adalah penting untuk menghasilkan uang kas yang cukup untuk membayar kewajibannya, membiayai modal kerja dan membiayai perluasan investasinya. Analisa arus kas tersebut dapat dilakukan dengan melakukan analisa pada laporan arus kas perusahaan. Analisa arus kas menunjukkan aliran dana ketika perusahaan tersebut melakukan kegiatannya. Perusahaan dengan aktiva yang jauh melebihi utang masih tetap dapat jatuh bangkrut, karena mereka tidak dapat menghasilkan cukup kas untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Para investor memusatkan perhatian pada arus kas hasil operasi karena untuk memusatkan perhatian mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

Laporan arus kas merupakan salah satu laporan keuangan yang dipublikasikan. Laporan arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu

periode. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pengguna mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan⁶

Laporan arus kas yang merupakan suatu laporan yang menyediakan informasi mengenai penerimaan kas dan pengeluaran kas oleh suatu entitas selama periode tertentu memiliki beberapa tujuan sebagaimana berikut:⁷

1. Menyediakan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas bagi investor dan kreditur
2. Membantu pembaca laporan keuangan dalam memperkirakan perbedaan antara laba bersih (*net income*) dengan penerimaan serta pengeluaran kas yang terkait dengan pendapatan tersebut.
3. Membantu menentukan pengaruh transaksi kas dan nonkas dari aktivitas pendanaan dan investasi terhadap posisi keuangan suatu entitas.

Aktivitas dalam laporan arus kas dapat dikelompokkan menjadi tiga aktivitas berikut: (1) Aktivitas Operasi/ *cash flow operating activity*, merupakan aktivitas rutin perusahaan serta

⁶ Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan - Per 1 Juli 2009*. Salemba Empat, Jakarta, hal 35

⁷ Wibowo dan Abubakar Arif. 2009. *Akuntansi Keuangan Dasar 2*. Grasindo. Jakarta. Hal 111

penghasil utama pendapatan perusahaan dengan menjual barang dan jasa; (2) Aktivitas Investasi/ *Investing Activities*, merupakan aktivitas yang berkaitan dengan perolehan dan pelepasan aktiva tetap dan investasi; (3) Aktivitas Pendanaan/ *Financing Activities*, yaitu aktivitas yang berhubungan dengan pengelolaan sumber dana perusahaan.⁸

C. Laba Akuntansi

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan tingkat laba yang dihasilkan perusahaan. Setiap kenaikan atau penurunan laba akan berdampak pada rencana kebijakan di periode berikutnya. Perubahan kenaikan atau penurunan ini memberikan dampak terhadap kebijakan untuk kegiatan selanjutnya atau investasi lagi dan menjaga kelangsungan operasi.⁹

Earning secara umum merupakan laba yang terdapat dalam laporan laba rugi yaitu laba bersih setelah dikurangi biaya operasional perusahaan. Menurut Van Horne dan Wachowicz *earning* adalah laba bersih yaitu laba bruto dikurangi biaya operasi yakni biaya sewa, pemasaran, pajak, gaji, upah, listrik dan

⁸ Arief Sugiono dan Edy Untung. 2008. *Panduan Praktis Dasar Analisa Keuangan*. Grasindo. Jakarta. Hal 30

⁹ Sutarno, Bagus. 2002. Analisis Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Siklus Hidup Perusahaan Diukur dengan Nilai Pasar Ekuitas. *Tesis*. Universitas Diponegoro.

penyusutan bunga¹⁰. Suwardjono (2005: 27) menyatakan bahwa kebermanfaatan laba dapat diukur dari hubungan antara laba dan harga saham. Laba merupakan prekursor arus kas ke investor dalam bentuk dividen, kenaikan nilai investasi, dan pengembalian dan penjualan investasi, dimana laba menentukan harga saham.

SFAC No. 1 menyatakan bahwa laba akuntansi adalah alat ukur yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan dan bahwa laba akuntansi bisa digunakan untuk meramalkan aliran kas perusahaan (Hendriksen dan Van Breda, 2001: 311). Berdasarkan PSAK 46, laba akuntansi adalah laba atau rugi bersih selama satu periode sebelum dikurangi beban pajak. Laba akuntansi adalah laba tahunan dibagi dengan jumlah saham umum yang beredar (Ely dan Waymire, 1999; Aboody et al, 2002 dalam Naimah dan Utama, 2006:11).

D. Signaling Theory

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan

¹⁰ Horne, James. Van, 2000. *Financial Management and Policy*, fifth Edition. Praetice- Hall International, inc, London. Hlm 24

hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Asumsi dari signaling theory adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar (investor). Hal tersebut akan terlihat jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap suatu kejadian yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham (Jogiyanto, 2000).

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik

bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Menurut Sharpe (1997), pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar.

Teori *signalling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005)¹¹. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk. Teori Signalling berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi.

¹¹ Hartono. 2005. *Hubungan Teori Signalling Dengan Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis dan Manajemen: pp 35-48

E. Return Saham

Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi semua investasi mempunyai tujuan utama mendapatkan *return*. Return saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dananya. Return saham merupakan tingkat keuntungan atau pendapatan yang diperoleh dari investasi surat berharga saham. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan.

Seorang investor yang rasional akan sangat memperhatikan hasil pengembalian saham karena *return* saham merupakan salah satu indikator untuk mengetahui keberhasilan suatu investasi. Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi adalah faktor internal perusahaan dan faktor eksternal. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur permodalan, struktur hutang, tingkat laba yang dicapai dan kondisi intern lainnya di dalam perusahaan. Dan faktor eksternal yang mempengaruhi adalah gejolak politik dalam negeri, perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, dan inflasi.

Harga suatu saham pada hakikatnya ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan terhadap saham yang bersangkutan. Kedua kekuatan itu sendiri merupakan pencerminan dari ekspektasi pemodal terhadap kinerja saham di masa yang akan datang.¹² Harga saham setelah mengalami fluktuasi, tergantung naik atau turunnya dari satu waktu ke waktu yang lain. Fluktuasi harga tergantung dari kekuatan penawaran dan permintaan. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan maka harga saham tersebut akan cenderung naik, demikian pula sebaliknya apabila terjadi kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik. Dan sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham.

Menurut Jogiyanto (2009: 199), *return* saham dapat dibagi menjadi dua yaitu:

1) *Return* realisasian

Return realisasian merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.

2) *Return* ekspektasian

¹² Ajie, V. (2003). Kandungan Informasi Pelaporan Kerugian dan Hubungan dengan Pergerakan Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 6(2), hal 170.

Return ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

Menurut Tandelilin (2001: 48), *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu:

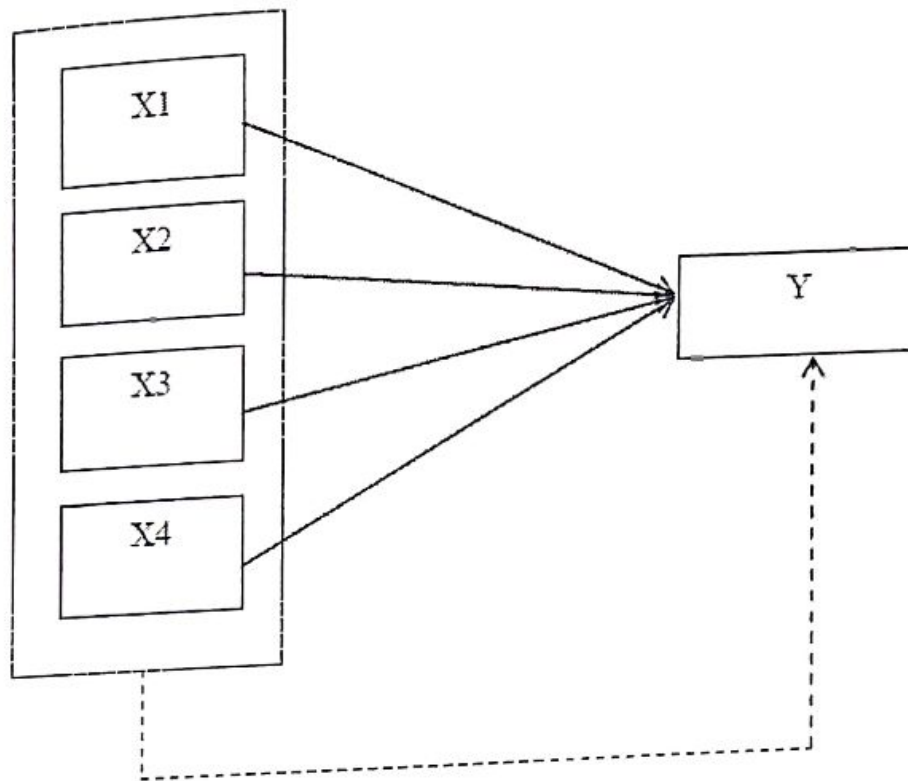
- a. *Capital gain (loss)*; kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.
- b. *Yield*; merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham.

F. Paradigma Penelitian

Paradigma penelitian adalah alur sederhana yang mendeskripsikan pola hubungan variabel penelitian atau prosedur kerja penelitian untuk memecahkan masalah penelitian.

Dalam penelitian ini paradigma penelitian dapat digambarkan dalam model skema sebagai berikut:

Gambar 1. Paradigma Penelitian



Keterangan:

X1 = perubahan arus kas dari aktivitas operasi (AKO)

X2 = perubahan arus kas dari aktivitas investasi (AKI)

X3 = perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan (AKP)

X4 = laba akuntansi (LA)

—————> = Pengaruh masing-masing variabel independen (AKO, AKI, AKP dan LA) terhadap variabel dependen (*Return Saham*).

-----> = Pengaruh variabel independen (AKO, AKI, AKP dan LA) secara bersama-sama/simultan terhadap variabel dependen (*Return Saham*).

III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan studi empiris (*empirical study*) yaitu studi tentang fakta / data yang nyata yang dikumpulkan dan diuji secara sistematis. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data silang tempat (*cross-sectional*) yaitu data yang dikumpulkan pada suatu titik waktu dan pengamatan dilakukan pada individu yang berbeda pada saat yang sama. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang akan menguji hipotesis dengan menggunakan alat analisis tertentu.

B. Jenis Data dan Sumber Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia serta data yang berupa literatur dari buku teks maupun penelitian terdahulu yang terkait dengan kajian kinerja keuangan. Adapun data sekunder nonliteratur yang dibutuhkan berupa laporan keuangan:

- a. Laporan Laba Rugi untuk tahun berakhir 2011-2012
- b. laporan Arus Kas untuk tahun berakhir 2011-2012

Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan nonbank LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Indeks ini hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih setelah melalui kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar saham tersebut. Kriteria pemilihan saham untuk indeks LQ45 adalah sebagai berikut:

1. Masuk dalam rangking 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar regular
2. (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)
3. Rangking berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
4. Telah tercatat di BEJ minimal 3 bulan.
5. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.²³

Data tersebut dapat diperoleh melalui www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com. Periode laporan keuangan yang dipakai dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahun 2011 dan 2012. Populasi penelitian ini adalah saham perusahaan nonbank LQ 45

²³ www.idx.co.id

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Februari sampai Juli 2013.

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, dimana populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu. Kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan termasuk dalam kategori saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan tidak menggunakan mata uang asing.
3. Perusahaan tidak mengalami kerugian
4. Menampilkan data tanggal penyampaian laporan keuangan tahunan ke Bapepam dan dipublikasikan oleh bursa untuk periode 2011-2012.

Dari hasil seleksi terhadap kriteria tersebut maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 30 perusahaan dengan rincian sebagaimana tercantum pada tabel 1 berikut.

Tabel 1. Daftar Saham Perusahaan nonbank yang Masuk dalam Penghitungan Indeks LQ 45 Periode Februari s.d. Juli 2013

No.	Kode	Nama Saham
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
4.	ASII	Astra International Tbk
5.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
6.	BHIT	Bhakti Investama Tbk
7.	BKSL	Sentul city Tbk
8.	BMTR	Global Mediacom Tbk
9.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
10.	BWPT	BW Plantation
11.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
12.	EXCL	XL Axiata Tbk
13.	GGRM	Gudang Garam Tbk
14.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
15.	IMAS	Indomobil Sukses Makmur Tbk
16.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
17.	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
18.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
19.	KLBF	Kalbe farma Tbk
20.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
21.	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk
22.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
23.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
24.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
25.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
26.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
27.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
28.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
29.	UNTR	United Tractors Tbk
30.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Lampiran Pengumuman BEI No. Peng 00016/BEI.PSH/01- 2013 tanggal 25 januari 2013, data diolah

C. Teknik Analisa Data

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu dengan melakukan perhitungan yang relevan terhadap masalah yang diteliti. Penelitian ini menggunakan Statistik Inferensial yang merupakan bidang ilmu statistik yang mempelajari cara-cara penarikan suatu kesimpulan dari suatu populasi tertentu berdasarkan sebagian data (sampel).

Dalam penelitian ini digunakan Statistik Parametrik yang merupakan bagian dari statistik inferen berupa analisis regresi linier berganda yang bertujuan mengetahui besarnya pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat. Model analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, sebagai berikut:

$$RShm = \alpha + \beta_1 AKO + \beta_2 AKI + \beta_3 AKP + \beta_4 NI + \varepsilon$$

di mana:

<i>RShm</i>	: variabel terikat (return saham)
α	: konstanta persamaan regresi
$\beta_1, 2, 3, 4$: koefisien regresi pada setiap variabel
<i>AKO</i>	: perubahan arus kas dari aktivitas operasi
<i>AKI</i>	: perubahan arus kas dari aktivitas investasi
<i>AKP</i>	: perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan
<i>LA</i>	: laba akuntansi
ε	: <i>error</i>

D. Definisi Operasional Variabel

Variabel operasional penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu :

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham dimana *return* saham yang digunakan *actual return* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (*capital gain* atau *loss*). Harga saham yang dipakai adalah harga penutupan (*closing price*) atau harga saham (*market value*) di Indonesia Stock Exchange (IDX) pada akhir hari perdagangan.

Periode pengamatan perubahan harga saham (*event period*) adalah 7 hari, yaitu tiga hari sebelum ($t-3$) hingga tiga hari sesudah ($t+3$) terjadinya publikasi *annual report* dan satu hari pada saat dipublikasikannya *annual report* masing-masing perusahaan.

Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini meliputi :

1. Perubahan arus kas dari aktivitas operasi/*AKO* (X_1)

Diukur dari persentase perubahan arus kas dari aktivitas operasi sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari

kegiatan operasional periode tahun sebelumnya (t-1) dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan operasional periode tahun sebelumnya

2. Perubahan arus kas dari aktivitas investasi/AKI (X_2)

Diukur dari persentase perubahan arus kas dari aktivitas investasi sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari kegiatan investasi periode tahun sebelumnya (t-1) dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan investasi periode tahun sebelumnya

3. Perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan/AKP (X_3)

Diukur dari persentase perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari kegiatan pendanaan periode tahun sebelumnya (t-1) dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan pendanaan periode tahun sebelumnya

4. Perubahan Laba Akuntansi/ LA (X_4)

Penelitian ini menggunakan laba bersih sebagai padanan laba akuntansi. Hal ini dikarenakan laba bersih mendapatkan perhatian lebih banyak daripada bagian laba lainnya dalam laporan keuangan.

E. Alat Analisis

Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan dengan dua cara yaitu analisis grafik dan analisis statistik. Uji yang akan dilakukan dengan menggunakan analisis grafik. Dasar pengambilan keputusannya :

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau garis histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi syarat normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau garis histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendekteksi ada atau tidaknya Heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot. Dengan ketentuan sebagai berikut :

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi Heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikoliniearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik

seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antara sesama variabel bebas sama dengan 0. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah dengan melihat :

- nilai *tolerance* dan lawannya
- *variance inflation factor* (VIF)

Tolerance mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi, nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolonieritas yang tinggi.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan adanya problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi dalam suatu model regresi dalam penelitian ini digunakan uji *Durbin-Watson*

(DW Test). Uji Durbin-Waston digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variable bebas.

Hipotesis yang akan diuji adalah :

H₀ : Tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_A : Ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Dengan ketentuan :

1. $0 < d < d_l$, artinya tidak ada autokorelasi positif
2. $d_l \leq d \leq d_u$, artinya tidak ada autokorelasi positif
3. $4 - d_l < d < 4$, artinya tidak ada korelasi negatif
4. $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$, artinya tidak ada korelasi negatif
5. $d_u < d < 4 - d_u$, artinya tidak ada autokorelasi negatif atau positif.

Pengujian Hipotesis

Setelah didapatkan hasil perhitungan Regresi Linear Berganda maka perlu diadakan pengujian terhadap keberartian koefisien regresi tersebut. Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel X terhadap variabel Y. Langkah- langkah pengujiannya sebagai berikut:

1. Perumusan hipotesis :

Uji Hipotesis di bawah ini pada tingkat kepercayaan 95% atau $\alpha = 0,05$.

✓ Hipotesis pertama:

$H_0 : b_1 = 0$: perubahan arus kas dari aktivitas operasi (AKO) tidak berpengaruh terhadap return saham.

$H_a : b_1 \neq 0$: perubahan arus kas dari aktivitas operasi (AKO) berpengaruh signifikan terhadap Return saham

✓ Hipotesis kedua:

$H_0 : b_2 = 0$: perubahan arus kas dari aktivitas investasi (AKI) tidak berpengaruh terhadap Return saham.

$H_a : b_2 \neq 0$: perubahan arus kas dari aktivitas investasi (AKI) berpengaruh signifikan terhadap Return saham.

✓ Hipotesis ketiga:

$H_0 : b_3 = 0$: perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan (AKP) tidak berpengaruh terhadap Return saham.

$H_a : b_3 \neq 0$: perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan (AKP) berpengaruh terhadap Return saham.

✓ Hipotesis keempat:

$H_0 : b_4 = 0$: Laba Akuntansi (LA) tidak berpengaruh terhadap Return saham.

Ha: $b_4 \neq 0$: Laba Akuntansi (LA) berpengaruh terhadap Return saham.

2. Kriteria Pengujian

Uji t

- $t_{hitung} < t_{tabel}$: maka H_0 diterima dan H_a ditolak pada tingkat signifikan 5% dengan prob sig $> 0,05$.
- $t_{hitung} > t_{tabel}$: maka H_0 ditolak dan H_a diterima pada tingkat signifikan 5% dengan prob sig $< 0,05$.

Uji F

$H_0 : b_i = 0$: Secara bersama-sama, AKO, AKI, AKP dan LA tidak berpengaruh terhadap Return saham

$H_a : b_i \neq 0$: Secara bersama-sama AKO, AKI, AKP dan LA berpengaruh terhadap Return saham

Apabila:

$f_{hitung} \leq f_{tabel}$: maka H_0 diterima dan H_a ditolak

$f_{hitung} \geq f_{tabel}$: maka H_0 ditolak dan H_a diterima

IV. PEMBAHASAN

A. Analisis Regresi Linier Berganda

Uji Asumsi Klasik

- **Uji Normalitas**

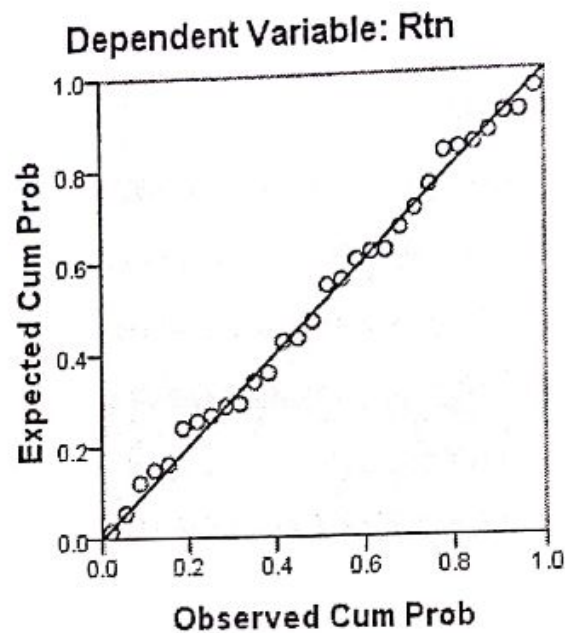
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen dan variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal.

Dasar pengambilan keputusan adalah:

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Hasil pengujian asumsi normalitas memperlihatkan data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal seperti terlihat pada Grafik 1 berikut ini:

Grafik 1. Uji Normalitas dengan Normal P-Plot
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Hasil olah data SPSS

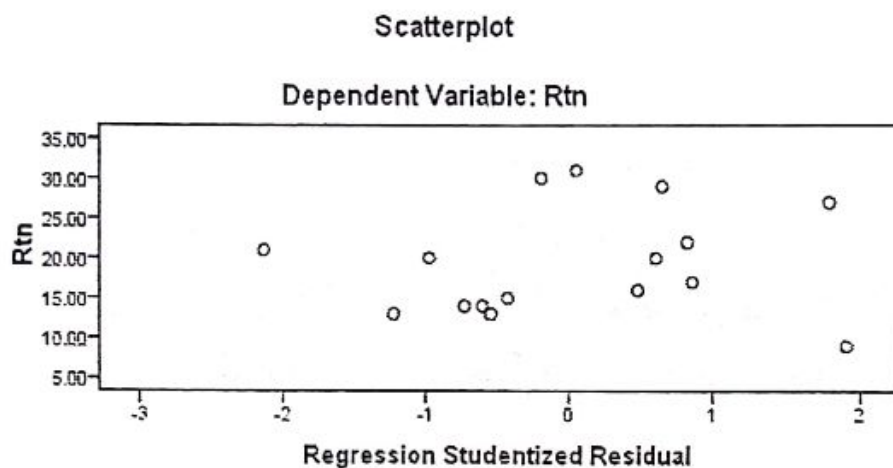
Grafik 1 menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi syarat model regresi yang baik.

- **Uji Heterokedastisitas**

Hasil pengujian dengan program SPSS menunjukkan sebaran titik-titik pada grafik *Scatterplot* tidak membentuk pola. Ini berarti bahwa asumsi tidak terdapat

heterokedastisitas pada model regresi terpenuhi. Hasil dari perhitungan SPSS dapat dilihat pada gambar berikut:

Grafik 2. Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot



Sumber: Hasil olah data SPSS

- **Uji Multikolinearitas**

Uji asumsi multikolinearitas adalah untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar peubah. Jika hal itu terjadi maka dinamakan problem multikolinearitas. Adanya multikolinearitas menyebabkan standar error cenderung semakin besar dan meningkat.

Korelasi antara variabel-variabel independent suatu model regresi berganda tidak terdapat multikolinearitas apabila *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih besar dari 5.

V. KESIMPULAN DAN PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda (AKO, AKI, AKP dan LA) secara bersama-sama (simultan) merupakan faktor-faktor yang berpengaruh signifikan terhadap return saham
2. Secara statistik masing-masing variabel (AKO, AKI, AKP dan LA) juga secara parsial berpengaruh nyata terhadap Return saham.

B. Penutup

Laporan arus kas memberikan informasi yang berguna tentang penerimaan dan pengeluaran kas selama periode pelaporan. Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas disajikan dalam kelompok arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Kandungan informasi arus kas dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara arus kas dengan *return* saham. Informasi arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila dengan dipublikasikan laporan arus kas menyebabkan

investor bereaksi melakukan pembelian atau penjualan saham yang selanjutnya tercermin dalam harga saham dan *return* saham, berarti laporan arus kas mempunyai kandungan informasi.

DAFTAR PUSTAKA

Buku-buku

- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Pertama. Penerbit. Ghalia Indonesia.
- Baridwan, Zaki. 2008. *Intermediate Accounting*. Edisi delapan. Cetakan kedua. BPFE-Yogyakarta.
- Bastian, Indra. 2006. *Akuntansi Pendidikan*, Penerbit. Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene F. and Michael C. Enhardt. 2005. *Financial Management Theory and Practice*. Eleventh edition. International Student Edition, Thomson Southwestern, Ohio.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis laporan Keuangan*. Cetakan pertama. Alfabeta. Bandung.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2006. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Penerbit PT Raja Grafindo Persada.
- Horne, James. Van, 2000. *Financial Management and Policy*, fifth Edition. Praetice-Hall International, inc, London.
- Husnan, Saud dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Penerbit. UPP STIM YKPN.
- Kasmir, 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama. Kencana Prenada Media Grup. Jakarta
- Mamduh M. Hanafi. 2012. *Manajemen Keuangan*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Muljono, Teguh Pudjo, 2004, *Analisa Laporan Keuangan Perbankan*, edisi revisi, cetakan ketujuh, Penerbit : Djambatan, Jakarta.
- Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta
- Kementerian BUMN. 2012. *Rencana Strategis Kementerian BUMN 2012-2014*. Kementerian BUMN RI. Jakarta

Riyanto, Bambang. 2004. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi keempat. Penerbit. BPFE-Yogyakarta.

Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan teori, Konsep dan aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan ketujuh. Penerbit Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi Yogyakarta.

Undang-undang Nomor 19 Tahun 2003

Website

<http://www.infobanknews.com/2012/10/fitch-nyatakan-prospek-stabil-peringkat-4-bank-bumn/> diakses pada 2 September 2013.

<http://www.jpnn.com/read/2013/03/01/160590/Bank-BUMN-Panen-Laba-> diakses pada 1 September 2013

www.idx.co.id

LAMPIRAN

Regression Output

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DR, TAT, NPM, ROI ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin - Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.980 ^a	.960	.946	1.57815	.960	66.706	4	11	.000	2.432

a. Predictors: (Constant), DR, TAT, NPM, ROI

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	664.541	4	166.135	66.706	.000 ^a
	Residual	27.396	11	2.491		
	Total	691.938	15			

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DR, TAT, NPM, ROI ^a		Enter

a. Predictors: (Constant), DR, TAT, NPM, ROI

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-167.556	23.746		-7.056	.000
	NPM	.577	.146	.590	3.961	.002
	TAT	253.759	56.537	.582	4.488	.001
	ROI	.954	1.908	.108	3.500	.000
	DR	1.683	.257	.443	6.555	.000

a. Dependent Variable: ROE

5		PTER	BW-GR
10		INAF	YP-ZR
100		BUMI	YP-NI
5		BUMI	YP-NI
100		LSIP	CS-YJ
1		LSIP	IN-YJ
		LSIP	YP-YJ
0		LSIP	LG-YJ
40		DEWA	CP-GR
5	5	CNKO	PP-DH
5	0	CNKO	PP-DH
0	25		
0	90		BQ-FZ
5	50		YP-OD
4	3		LS-OD
0	300		YP-OD
0	600		YP-YP
			-FZ